

A jednak błękitna fala

Dziś w centrum uwagi:

- Rynki potraktowały wyniki wyborów w Georgii jako zapowiedź silniejszego fiskalnego wsparcia dla gospodarki.** Przy wysokich obrotach indeks S&P w pierwszej części sesji rósł do nowych historycznych maksimów, napędzany m.in. wzrostami banków i spółek energetycznych. Rentowności obligacji 10 letnich przebiły poziom 1% po raz pierwszy do marca 2020. Zyskiwały surowce, w tym m.in. miedź (napędzana tanim dolarem, nadziejami na „zielone” inwestycje i ostrzeżeniami czołowych producentów o możliwych zakłóceniach w dostawach) i ropa (we wtorek Arabia Saudyjska zapowiedziała, że ograniczy podaż ropy w lutym i marcu o 1 mln baryłek dziennie, równoległe dane o zapasach surowców w USA pokazały 4. z rzędu spadek). Na europejskich parkietach także panowały dobre nastroje, napędzane m.in. dopuszczeniem do obrotu w UE drugiej szczepionki przeciwko koronawirusowi.
- Publikowane dziś dane powinny sprzyjać utrzymaniu dobrych nastrojów.** Nowe zamówienia w Niemczech za listopad potwierdziły dobrą kondycję przemysłu. Pozytywną wymowę powinien mieć ESI dla strefy euro za grudzień (także w przypadku nastrojów konsumenckich). Dobre informacje z gospodarki realnej będą kontrastowały z danymi inflacyjnymi: wstępny odczyt inflacji HICP w strefie euro za grudzień pokaże, że pozostaje ona poniżej zera.

Przegląd wydarzeń ekonomicznych:

- USA: Demokraci zwyciężyli w odbywającym się w Georgii wyścigu o dwa ostatnie mandaty w Senacie, co pozwoli im przejść kontrolę na wyższą izbę Kongresu.** Rozstrzygnięcie zapadło przy minimalnej różnicy głosów. Demokraci i Republikanie będą dysponować w Senacie równą liczbą mandatów, co daje Demokratom kruchą przewagę (w razie remisu głos rozstrzygający będzie miała przewodnicząca Senatowi wiceprezydent K.Harris). Wynik wyborów w Georgii zdejmuję ryzyko impasu, w którym znalazłaby się nowa administracja J.Bidena dysponując większością w Izbie Reprezentantów, ale bez niezbędnej większości w Senacie. To z kolei zwiększa prawdopodobieństwo, że fiskalne wsparcie dla gospodarki będzie rozszerzane. W dłuższej perspektywie wygrana Demokratów zapowiada m.in. zwrot w kierunku polityki proekologicznej i wzrost redystrybucyjnej roli państwa (zapowiedzi wyższych podatków dla najbogatszych i korporacji oraz silniejszego wsparcia dla najbardziej potrzebujących). Wynik wyborów działa w kierunku wzrostu apetytu na ryzykowne aktywa (przy ryzyku dla technologicznych gigantów ze względu na możliwość wprowadzenia ostrzejszych regulacji przed administracją Bidena), stromienia się

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl
tel. 22 521 81 34

[@PKO_Research](#)

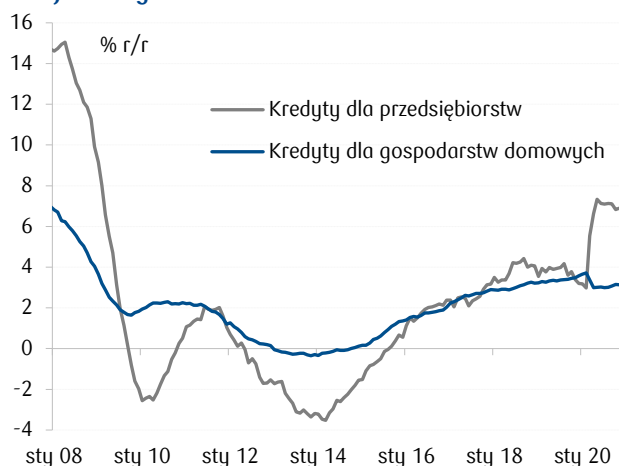
www.pkobp.pl/centrum-analiz

Notowania rynkowe:

	Wartość 2021-01-06	(%, pb)* Δ 1D
Waluty:		
EURPLN	4,5201	-0,3
USDPLN	3,6805	-0,3
CHFPLN	4,1756	-0,5
GBPPLN	4,9956	-0,5
EURUSD	1,2281	0,0
Obligacje:		
PL2Y	0,08	0
PL5Y	0,44	0
PL10Y	1,25	0
DE10Y	-0,55	4
US10Y	1,04	9
Indeksy akcyjne:		
WIG	58 027,0	0,0
DAX	13 892,0	1,8
S&P500	3 748,1	0,6
Nikkei**	27 490,1	1,2
Shanghai Comp.	3 550,9	0,6
Surowce:		
Złoto	1901,50	-2,3
Ropa Brent	54,30	1,2

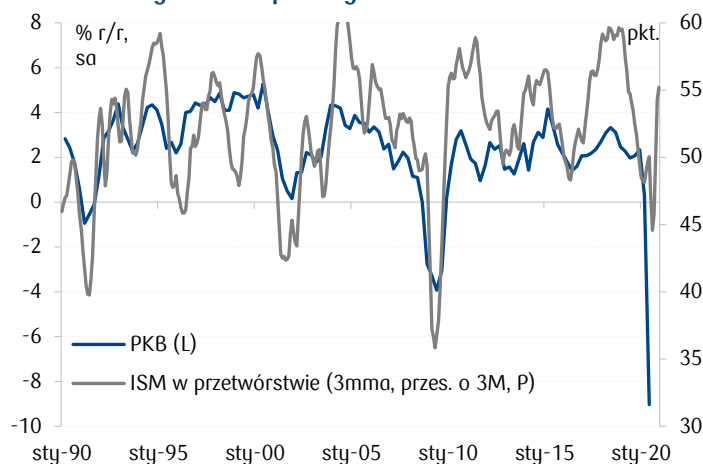
Źródło: Refinitiv, Datastream, PKO Bank Polski; zamknięcie sesji.
*zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych oraz surowców i w punktach bazowych dla rentowności obligacji.

Akcja kredytowa w strefie euro



Źródło: Datastream, Macrobond, PKO Bank Polski.

ISM w amerykańskim przemyśle vs PKB



krzywej rentowności obligacji oraz osłabienia USD. Takie implikacje rozstrzygnięć na amerykańskiej scenie politycznej potwierdza widoczna wczoraj pierwsza reakcja rynkowa.

- **USA:** Podczas pierwszego posiedzenia nowego Kongresu (przerwanego przez protesty i bezprecedensowe wtargnięcie zwolenników Trumpa do sali posiedzeń) deputowani zatwierdzają wyniki głosowania elektorów, co przypieczętowało wybór J.Biden na 46. Prezydenta USA.
- **POL:** W długo oczekiwanym [wywiadzie](#) Prezes NBP, A.Głapiński, nakreślił obraz przyszłych działań NBP, wskazując, że obniżka stóp pozostaje możliwą opcją, ale nie jest bazowym rozwiązaniem. Pełna wersja wywiadu potwierdza nasze oczekiwania stabilizacji stóp procentowych, aczkolwiek wskazuje również na istotne ryzyko obniżki na posiedzeniu RPP w marcu, jeżeli w miesiącach zimowych wystąpiłaby trzecia fala pandemii i miałyby to niekorzystny wpływ na procesy gospodarcze. Z punktu widzenia rynkowego ważny jest fragment wskazujący na potencjał do dalszych interwencji walutowych w tym roku (oczekiwany przez NBP spadek inflacji daje przestrzeń do proinflacyjnego osłabienia złotego).
- **POL:** G.Ancyparowicz (RPP) powtórzyła, że gdyby złoty nadal wykazywał tendencję do aprecjacji, konieczna będzie obniżka stóp, jednak na razie taki ruch nie jest przesądzony. Jej zdaniem optymalny kurs dla polskiej gospodarki znajduje się w granicach 4,40-4,50 (tydzień wcześniej wskazała na poziom 4,50 lub wyżej).
- **EU:** Europejska Agencja Medyczna wydała pozytywną opinię ws. dopuszczenia do obrotu w UE szczepionki przeciwko koronawirusowi firmy Moderna, a Komisja Europejska dopuściła ją do stosowania. Wcześniej preparat został zatwierdzony przez regulatorów w USA, Kanadzie i Izraelu. Unia Europejska zamówiła 160 mln dawek szczepionki Moderny. Do Polski pierwsza dostawa preparatu ma trafić w przyszłym tygodniu, do końca marca firma ma dostarczyć 840 tys. dawek.
- **USA:** Indeks ISM w przetwórstwie w grudniu wzrósł do 60,7 pkt. (z 57,5 pkt. w listopadzie) i był najwyższy od sierpnia 2018 (oraz 2. najwyższy od maja 2004). Indeks pociągnęły w górę komponenty nowych zamówień (67,9 pkt.) oraz zatrudnienia (51,5 pkt.). Subindeks cen płaconych wzrósł do 77,6 pkt z 65,1 w listopadzie wskazując na narastanie presji inflacyjnej (połączenie słabszego USD z wyższymi cenami surowców).
- **USA:** Z *minutes* z grudniowego posiedzenia FOMC wynika, że zdaniem członków komitetu ogólnie warunki finansowe pozostały akomodacyjne, częściowo odzwierciedlając środki polityki wspierającej gospodarkę i przepływ kredytów dla amerykańskich gospodarstw domowych i przedsiębiorstw. W dokumencie wskazywano, że pandemia Covid-19 spowodowała ogromne trudności społeczne i ekonomiczne w USA i na całym świecie. Uczestnicy posiedzenia zgodzili się co do tego, że ścieżka dla gospodarki USA będzie zależała od przebiegu pandemii. Pozytywne wiadomości na temat szczepionek na Covid-19 zostały uznane za korzystne dla średniookresowych perspektyw gospodarczych. Według niektórych uczestników, FOMC mógłby rozważyć, w razie potrzeby, dalsze dostosowania programu skupu aktywów, np. wzrost tempa skupu lub zwiększenie udziału instrumentów długoterminowych. Z *minutes* wynika też, że ewentualny *tapering* może być podobny do tego z lat 2013-2014 – przeprowadzany w sposób stopniowy oraz uzależniony od osiągnięcia znaczącej poprawy sytuacji gospodarczej.
- **USA:** Według raportu ADP w grudniu pierwszy raz od kwietnia spadła liczba etatów w amerykańskim sektorze prywatnym. Odczyt na poziomie -123 tys. był wyraźnie słabszy od oczekiwań (konsensus: +75 tys.). Redukcje zatrudnienia koncentrowały się handlu i rekreacji / rozrywce, a więc branżach najsilniej dotkniętych przez ostatni wzrost zakażeń koronawirusem i przeciwepidemiczne obostrzenia. Łącznie z sektorów usługowych ubyło w grudniu 105 tys. miejsc pracy, a na redukcje etatów decydowały się głównie relatywnie duże firmy, zatrudniające powyżej 1 tys. pracowników.
- **USA:** Zamówienia na dobra trwałe w listopadzie wzrosły o 1,0% m/m, minimalnie silniej niż wskazywały wstępne dane. Obraz popytu inwestycyjnego po wyeliminowaniu zamówień transportowych wygląda nieco słabiej – zamówienia wzrosły o 0,4% m/m. Zamówienia fabryczne w listopadzie także wzrosły o 1,0% m/m, a dane za październik

zrewidowano w górę do 1,3% m/m (z 1,0% m/m). Listopad był 7. z rzędu miesiącem rozbudowywania portfela zamówień fabrycznych. Obydwie publikacje wpisują się w optymistyczną wymowę badań ankietowych, w tym ostatnie wyniki ISM.

- **EUR:** PMI dla sektora usług strefy euro w grudniu wzrósł do 46.4 pkt. z 41,7 pkt. w listopadzie (flash: 47,3 pkt.) i 4. miesiąc z rzędu utrzymał się poniżej progu 50 pkt. Niski poziom aktywności odzwierciedla brak popytu – zamówienia spadały w grudniu 5. miesiąc z rzędu. Pomimo spadku aktywności, wyhamowało tempo redukcji zatrudnienia, co można wiązać z nadzieją firm usługowych na poprawę sytuacji w 2021. Oczekiwania co do kolejnych miesięcy, stymulowane rozpoczętym programem szczepień, były w grudniu najlepsze od 2,5 roku.
- **GER:** Sprzedaż detaliczna w listopadzie była o 5,6% wyższa niż rok wcześniej (vs 8,6% r/r w październiku). Po oczyszczeniu z wpływu czynników sezonowych sprzedaż wzrosła w listopadzie o 1,9% m/m, co potwierdza solidny obraz popytu wewnętrznego w Niemczech pomimo narastania kolejnej fali pandemii. Jej negatywne skutki dla konsumpcji ogranicza zahibernowany rynek pracy. W grudniu stopa bezrobocia utrzymała się na poziomie 6,1% (sa), jednocześnie jednak do 660 tys. wzrosła liczba nowych wniosków o skorzystanie z mechanizmu skracającego wymiar czasu pracy (jedno z głównych narzędzi ochrony zatrudnienia w Niemczech w okresie kryzysu).
- **GER:** Inflacja CPI w grudniu utrzymała się na poziomie -0,3% r/r, a inflacja HICP na poziomie -0,7% r/r. Grudzień był najprawdopodobniej ostatnim miesiącem deflacji, która utrzymuje się w Niemczech od sierpnia. Wraz z początkiem roku powrotna podwyżka VAT i efekty bazy w cenach energii wypchną inflację na nieznacznie dodatnie poziomy.
- **EUR:** Dynamika podaży pieniądza M3 w listopadzie przyspieszyła do 11,0% r/r z 10,5% r/r w październiku. Tempo wzrostu kredytów pozostało relatywnie stabilne, co z jednej strony świadczy o skuteczności dotychczasowej polityki EBC, a z drugiej wskazuje na zasadność dalszej stymulacji, jeżeli impuls kredytowy ma się utrzymać w kolejnych kwartałach.
- **POL:** Instytut SAMAR poinformował, że w grudniu 2020 zarejestrowano 59430 nowych samochodów osobowych i dostawczych do 3,5 ton, tj. o 1,09% mniej r/r oraz o 24,86% więcej niż w listopadzie 2020.
- **POL:** Prezes URE zatwierdził taryfę na dystrybucję energii pierwszemu z piętki największych operatorów systemów dystrybucyjnych. Średni wzrost części dystrybucyjnej rachunku za prąd wyniesie 22,4% w przypadku gospodarstw domowych. Cały rachunek wzrośnie o ok. 12%, co jest spójne z naszymi wcześniejszymi założeniami.
- **POL:** Wody Polskie poinformowały, że zaakceptują tylko wzrosty cen wynikające z inflacji, w proporcjach wynikających z uzasadnionych kosztów działalności. Związane jest to z przeprowadzanymi w tym roku (raz na 3 lata) zmianami taryf wodnych i ściekowych.

Tygodniowy kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Poniedziałek, 4 stycznia						
CHN: PMI w przetwórstwie (gru)	2:45	pkt.	54,9	54,7	--	53,0
POL: PMI w przetwórstwie (gru)	9:00	pkt.	50,8	51,6	51,6	51,7
GER: PMI w przetwórstwie (gru, rew.)	9:55	pkt.	57,8	58,6	--	58,3
EUR: PMI w przetwórstwie (gru, rew.)	10:00	pkt.	53,8	55,5	--	55,2
Wtorek, 5 stycznia						
GER: Sprzedaż detaliczna (lis)	8:00	% r/r	8,6	3,9	--	5,6
GER: Stopa bezrobocia (gru)	9:55	%	6,1	6,2	--	6,1
EUR: Podaż pieniądza M3 (lis)	10:00	% r/r	10,5	10,6	--	11,0
USA: ISM w przetwórstwie (gru)	16:00	pkt.	57,5	56,5	--	60,7
Środa, 6 stycznia						
GER: PMI w usługach (gru, rew.)	9:55	pkt.	46,0	47,7	--	47,0
EUR: PMI w usługach (gru, rew.)	10:00	pkt.	41,7	47,3	--	46,6
EUR: Inflacja PPI (lis)	11:00	% r/r	-2,0	-2,2	--	-1,9
GER: Inflacja CPI (gru, wst.)	14:00	% r/r	-0,3	-0,2	--	-0,3
USA: Raport ADP (gru)	14:15	tys.	307	75	--	-123
USA: Zamówienia fabryczne (lis)	16:00	% m/m	1,3	0,9	--	1,0
USA: Zamówienia na dobra trwałe (lis, rew.)	16:00	% m/m	1,8	0,9	--	1,0
USA: Minutes FOMC	20:00	--	--	--	--	--
Czwartek, 7 stycznia						
GER: Zamówienia fabryczne (lis)	8:00	% m/m	3,3	-1,2	--	2,3
GER: Zamówienia w przemyśle (lis)	8:00	% r/r	2,3	2,6	--	6,3
POL: Inflacja CPI (gru, wst.)	10:00	% r/r	3,0	2,6	2,5	--
EUR: Koniunktura konsumencka (gru, rew.)	11:00	pkt.	-17,6	-13,9	--	--
EUR: Sprzedaż detaliczna (lis)	11:00	% r/r	4,3	1,2	--	--
EUR: Wskaźnik koniunktury ESI (gru)	11:00	pkt.	87,6	89,4	--	--
EUR: Inflacja CPI (gru)	11:00	% r/r	-0,3	-0,2	--	--
EUR: Inflacja bazowa (gru, wst.)	11:00	% r/r	0,2	0,2	--	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (sty)	14:30	tys.	787	--	--	--
USA: Bilans handlowy (lis)	14:30	mld USD	-63,1	-64,1	--	--
Piątek, 8 stycznia						
GER: Bilans handlowy (lis)	8:00	mld EUR	19,4	19,6	--	--
GER: Eksport (lis)	8:00	% m/m	0,8	1,0	--	--
GER: Import (lis)	8:00	% m/m	0,3	0,4	--	--
GER: Produkcja przemysłowa (lis)	8:00	% m/m	3,2	0,7	--	--
GER: Produkcja przemysłowa (lis)	8:00	% r/r	-3,0	-2,3	--	--
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (gru)	14:30	tys.	245	93	--	--
USA: Stopa bezrobocia (gru)	14:30	%	6,7	6,8	--	--
USA: Przeciętna płaca godzinowa (gru)	14:30	% r/r	4,4	4,5	--	--

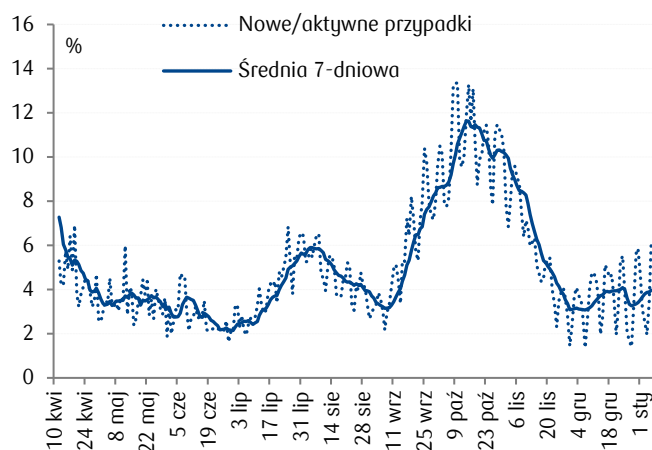
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

Przegląd sytuacji epidemicznej

Wskaźniki sytuacji epidemicznej w Polsce	Jednostka	2021-01-06	-1D	-7D	-28D
Chorzy					
Nowe przypadki w ciągu doby	os.	14 151	7 624	12 955	12 168
Nowe przypadki dziennie, średnia z 7 dni	os.	9 050	8 844	7 790	10 657
Aktualnie chorzy (stan)	os.	226 964	222 149	227 506	298 945
Zajęte łóżka	szt.	17 057	17 191	17 228	19 459
Hospitalizowani/chorzy	%	7,5	7,7	7,6	6,5
Zajęte/dostępne łóżka covidowe	%	51,4	51,5	49,0	49,0
Zajęte respiratory	szt.	1 606	1 629	1 580	1 800
Hospitalizowani wymagający respiratora	%	9,4	9,5	9,2	9,3
Zajęte/dostępne respiratory	%	54,1	55,1	51,5	57,8
Testy					
Liczba testów w ciągu doby	szt.	61 758	48 466	38 058	41 181
Liczba testów dziennie, średnia z 7 dni	szt.	41 903	38 517	24 829	32 908
Zakażenia/testy w ciągu tygodnia	%	21,6	23,0	31,6	32,4
Działania antyepidemiczne					
Osoby na kwarantannie	os.	162 514	155 608	159 002	254 786
Osoby na kwarantannie/chorzy	szt.	0,7	0,7	0,7	0,9
Zgony					
Liczba zgonów w ciągu doby	os.	553	341	565	568
Średnia dzienna z 7 dni	os.	291	293	252	422
Śmiertelność łączna	%	2,2	2,2	2,2	1,9
Śmiertelność bieżąca*	%	2,9	2,8	2,9	2,0

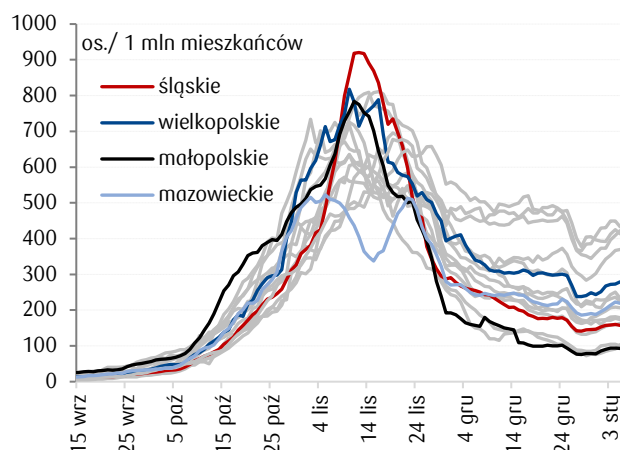
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski. *Liczba zgonów z ostatnich 3 tygodni jako odsetek zakażeń z 3-tygodniowego okresu opóźnionego o 2 tygodnie wobec ostatnich danych.

Dynamika zakażeń w Polsce



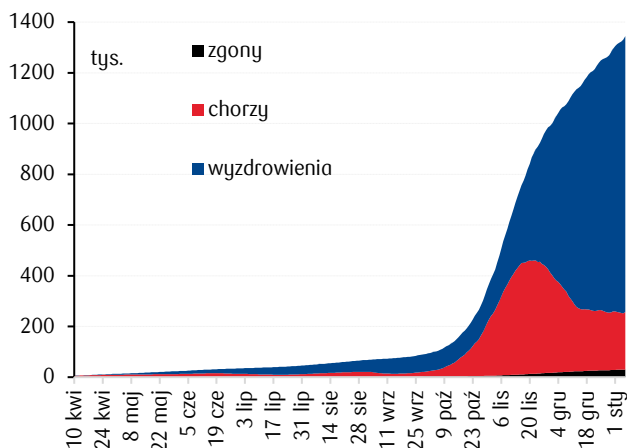
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski, *średnia dla 7 dni.

Średnia dzienna liczba zakażeń* w województwach

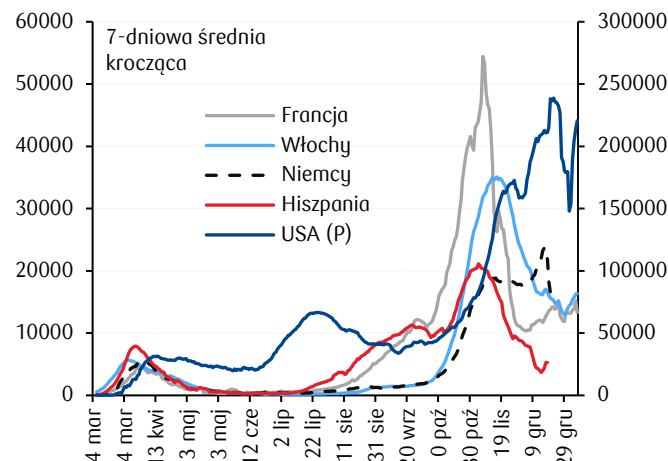


Przegląd sytuacji epidemicznej

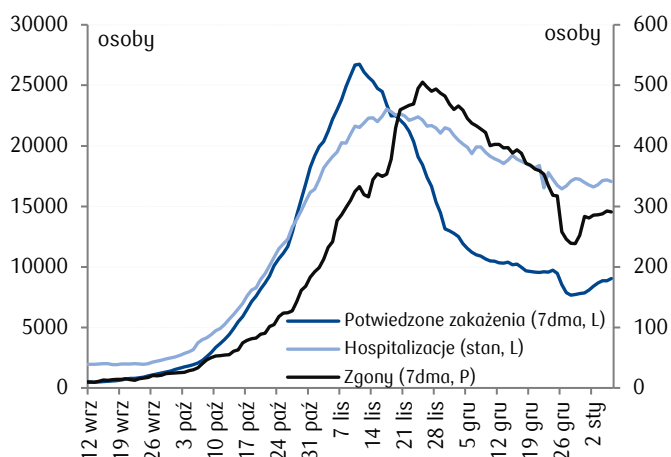
Rozwój epidemii COVID-19 w Polsce



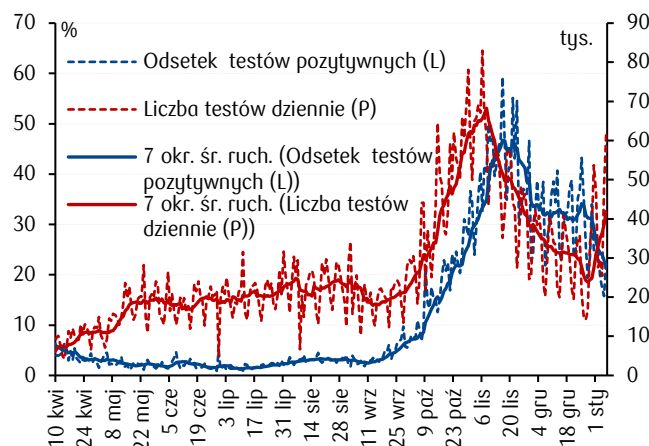
Dzienny przyrost zakażeń w wybranych krajach



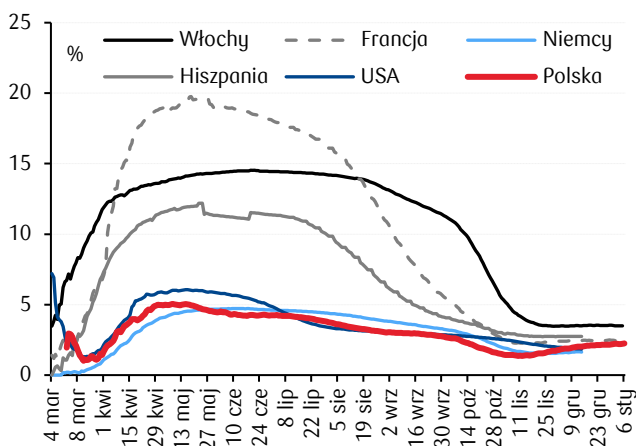
Nowe zakażenia, zgony i liczba hospitalizacji



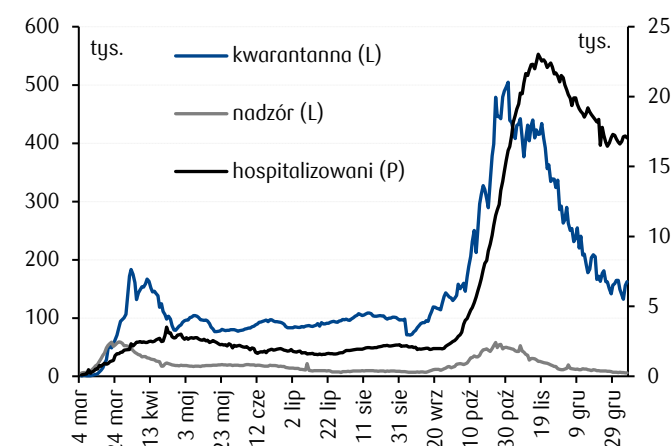
Liczba testów dziennie w Polsce (7D MA)



Relacja liczby zgonów do liczby potwierdzonych zakażeń



Działania sanitarne w Polsce



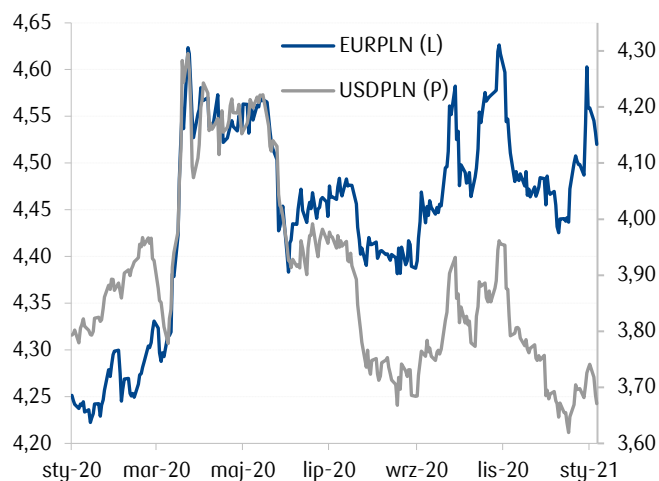
Źródło: Macrobond, Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski.

Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

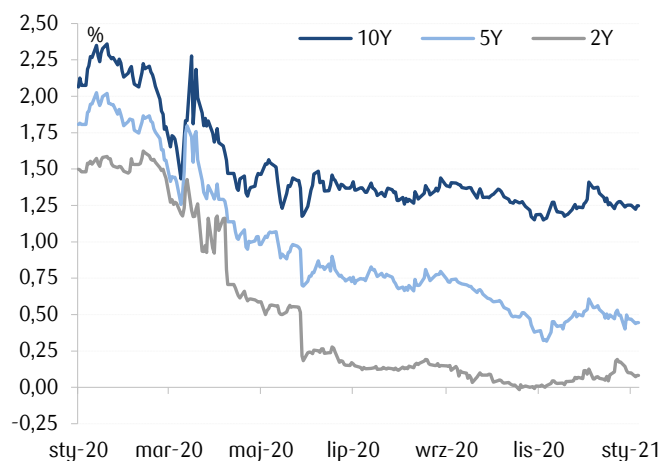
		Wartość 2021-01-06	Δ 1D	Δ 1W	Δ (% , pb)*		
Waluty	EURPLN	4,5201	-0,3	-1,8	2,0	6,7	8,8
	USDPLN	3,6805	-0,3	-1,6	0,3	-2,8	7,0
	CHFPLN	4,1756	-0,5	-1,5	1,3	6,8	18,3
	GBPPLN	4,9956	-0,5	-1,6	1,6	0,4	7,2
	EURUSD	1,2281	0,0	-0,2	1,7	9,8	1,7
	EURCHF	1,0825	0,3	-0,3	0,7	-0,1	-8,0
	GBPUSD	1,3551	-0,3	-0,4	1,2	3,0	0,0
	USDJPY	103,39	0,6	0,1	-0,8	-4,5	-8,3
	EURCZK	26,18	0,1	-0,3	-0,5	3,7	2,7
	EURHUF	358,86	-0,1	-1,7	0,6	8,8	16,4
Obligacje	PL2Y	0,08	0	-2	1	-140	-154
	PL5Y	0,44	0	-3	-11	-136	-210
	PL10Y	1,25	0	0	-13	-83	-200
	DE2Y	-0,70	2	0	7	-8	-9
	DE5Y	-0,72	3	2	7	-18	-51
	DE10Y	-0,55	4	2	6	-26	-98
	US2Y	0,15	2	2	-1	-140	-181
	US5Y	0,43	6	6	2	-118	-184
	US10Y	1,04	9	12	10	-77	-141
Akcje	WIG	58 027,0	0,0	1,8	2,5	-1,0	-11,1
	WIG20	2 009,1	0,0	1,3	0,8	-7,6	-20,7
	S&P500	3 748,1	0,6	0,4	2,1	15,5	37,6
	NASDAQ100	12 623,4	-1,4	-1,7	2,1	42,7	91,7
	Shanghai Composite	3 550,9	0,6	4,0	5,3	15,2	4,9
	Nikkei**	27 490,1	1,2	0,2	2,5	18,5	16,9
	DAX	13 892,0	1,8	1,3	4,1	5,8	5,5
	VIX	25,07	-1,1	10,1	12,6	81,0	171,9
Surowce	Ropa Brent	54,3	1,2	5,5	11,0	-21,4	-20,2
	Ropa WTI	50,5	1,4	4,6	11,0	-20,2	-18,5
	Złoto	1901,5	-2,3	0,9	2,9	21,5	44,3

Źródło: Datastream, PKO Bank Polski. *zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych i surowców oraz w punktach bazowych dla rentowności obligacji, **zamknięcie dnia bieżącego.

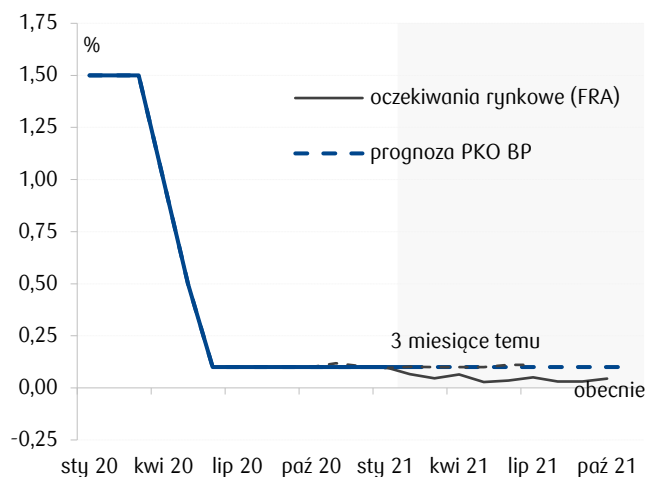
Notowania złotego wobec głównych walut



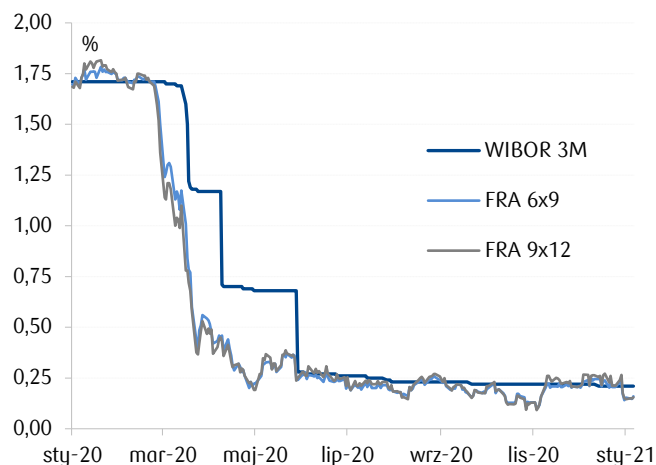
Rentowności polskich obligacji skarbowych



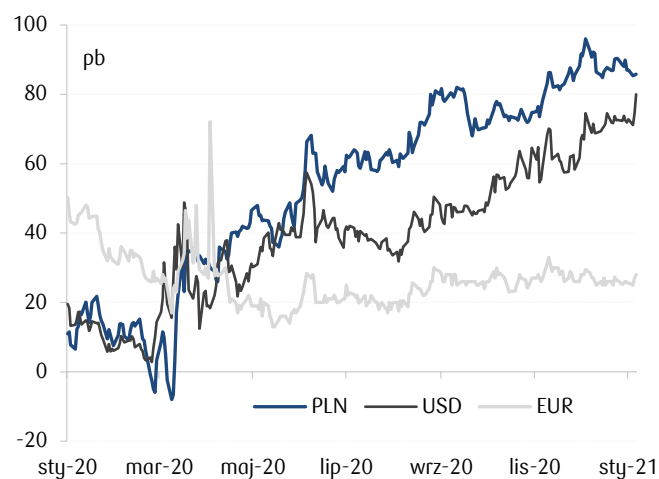
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



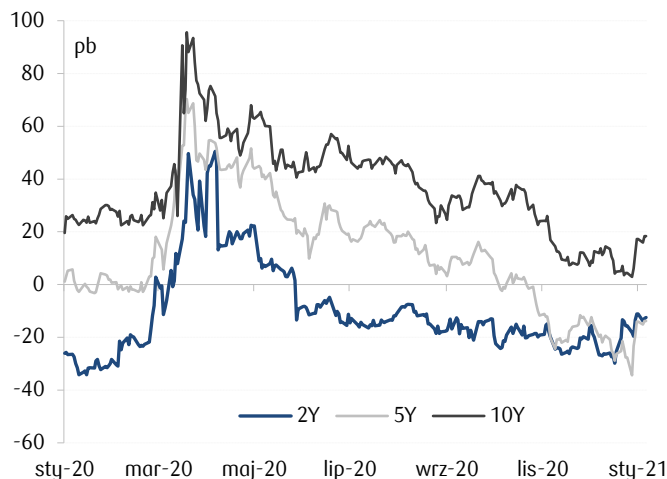
Krótkoterminowe stopy procentowe



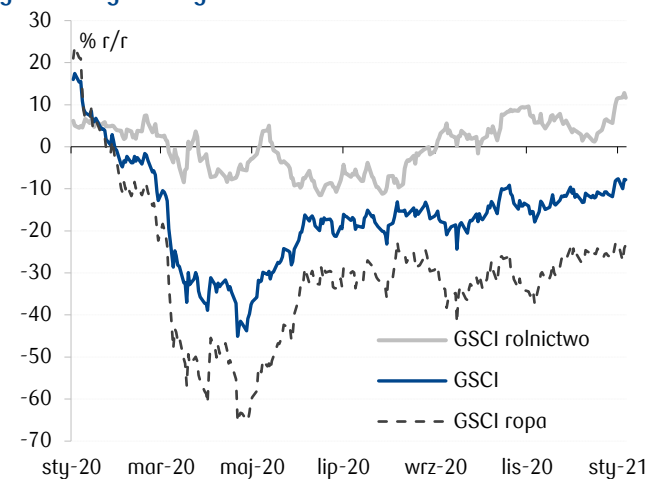
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)*



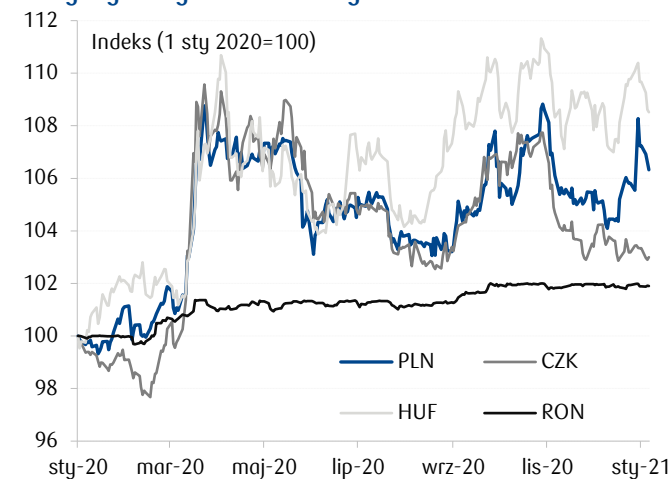
Spread asset swap dla PLN



Dynamika globalnych cen surowców w PLN



Kursy wybranych walut w regionie wobec EUR



Źródło: Datastream, NBP, obliczenia własne. *dla PLN, EUR 6M, dla USD 3M.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
tel: 22 521 80 84
email: DAE@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak	piotr.bujak@pkobp.pl	22 521 80 84
-------------	--	--------------

Zespół Analiz Makroekonomicznych

Marta Petka-Zagajewska (kierownik)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	22 521 67 97
dr Marcin Czaplicki, CFA	marcin.czaplicki@pkobp.pl	22 521 54 50
Urszula Kryńska	urszula.krynska@pkobp.pl	22 521 51 32
dr Michał Rot	michal.rot@pkobp.pl	22 580 34 22

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas: DAE@pkobp.pl

Nasze analizy znajdziesz również na platformie Twitter oraz na stronie internetowej Centrum Analiz PKO Banku Polskiego:



Bank Polski

Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Piotr Bujak

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r, uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach. Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.